Deutscher Bundestag **Drucksache 18/12748**

18. Wahlperiode 15.06.2017

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.

Unterrichtung

durch die Bundesregierung

Bericht über die Struktur-, Rechts- und Finanzierungselemente der substantiellen Intensivierung des KfW-Engagement im Bereich der Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzierung

Der Deutsche Bundestag hat in seinem Beschluss vom 30. März 2017 die Beschlussempfehlung und Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Energie, (Bundestagsdrucksache 18/11779) zum Antrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) (Bundestagsdrucksache 18/10825) angenommen.

Darin sind Bundesregierung und Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) u. a. aufgefordert

- darauf hinzuwirken, dass es zu einer substantiellen Intensivierung des KfW-Engagements im Bereich Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzierung kommt. Im Ergebnis sollen Wagniskapital-, Beteiligungs- und Mezzaninfinanzierungen beihilfefrei in allen Strukturierungsformen und Marktsegmenten, gegebenenfalls auch unter Beteiligung privater Investoren, ermöglicht werden;
- eine dauerhafte, organisatorisch eigenständige sowie wachstums- und innovationsorientierte Struktur für die Beteiligungsfinanzierung zu schaffen, die auch in der Lage ist, europäische Mittel in möglichst großem Umfang zu attrahieren;
- im Rahmen des Ausbaus der Beteiligungsfinanzierung der KfW dafür zu sorgen, dass das Substanzerhaltungsgebot des ERP-Sondervermögens (ERP-SV) gewahrt bleibt und nach Substanzerhalt und Förderleistung zur Verfügung stehende Erträge des ERP-SV für den Ausbau der Beteiligungsfinanzierung der KfW genutzt werden; hierbei ist zu berücksichtigen, dass mit den Erträgen, die in der KfW erwirtschaftet werden, prioritär die Risikotragfähigkeit und angemessene Kapitalausstattung der KfW gesichert werden muss.
- auch in Zukunft die Bildung von angemessenen Rückstellungen für bereits eingegangene Förderlasten beim ERP-SV zu gewährleisten;
- den Deutschen Bundestag im Rahmen der jährlichen Berichterstattung über die ERP-Förderung ausführlich zu informieren, über die aktuelle Situation beim ERP-SV im Allgemeinen und die KfW-Beteiligungsfinanzierung im Besonderen sowie die hieraus resultierende Förderungsentwicklung;
- bei der Erarbeitung des Entwurfs des ERP-Wirtschaftsplangesetzes zukünftig auch die substantielle Intensivierung des Engagements der KfW im Bereich der Beteiligungsfinanzierung zu berücksichtigen.

Ziel ist es, das ERP-Förderpotenzial optimal auszunutzen und die seitens des Bundesrechnungshofs in seinem Bericht vom 13. September 2016 angemerkte Unterauslastung des ERP-Förderpotenzials in der KfW zu reduzieren.

Zwischenzeitlich haben BMWi und KfW den Anpassungsvertrag zur ERP-Förderrücklage geschlossen. Dies führt voraussichtlich zu höheren Erträgen des ERP-Sondervermögens in der KfW. Dieser Vermögenszuwachs soll für den Ausbau der Beteiligungsfinanzierung genutzt werden.

Zugeleitet mit Schreiben des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie vom 9. Juni 2017 gemäß Beschluss vom 30. März 2017 (Bundestagsdrucksache 18/11779).

Im Folgenden legen wir den vom Bundestag geforderten Bericht vor. Dieser Bericht dient dem Zweck, den Deutschen Bundestag über die im gemeinsamen Arbeitsprogramm von BMWi, Bundesministeirum der Finanzen (BMF) und KfW erreichten Übereinkünfte zu informieren.

Um einen vollständigen Überblick über die Thematik zu geben, wird in den nachfolgenden Abschnitten 1 und 2 zunächst – wie bereits im Bericht vom 10. Februar 2017 – auf folgende Aspekte eingegangen:

1. Wagniskapitalmarkt in Deutschland – aktuelle Situation
2. Bestehendes Angebot des BMWi und der KfW in der Beteiligungsfinanzierung

Anschließend behandelt der Bericht folgende Punkte:

3. Ausbau der KfW/ERP-Beteiligungsfinanzierung
4. Künftige organisatorische Aufstellung der Beteiligungsfinanzierung
5. Kohärentes Gesamtkonzept
6. Umsetzung

1. Wagniskapitalmarkt in Deutschland – aktuelle Situation

In Deutschland hat sich in den letzten Jahren einerseits eine durchaus dynamische Start-up-Szene entwickelt. Die Digitalisierung der Wirtschaft und Industrie 4.0 werden diesen Trend weiter verstärken. Auf der anderen Seite ist der Markt für Wagniskapital in Deutschland insbesondere im Vergleich zu den U.S.A. gemessen an der gesamten Wirtschaftsleistung nach wie vor klein. Nach Zahlen der OECD wird in den U.S.A. in Relation zum BIP rund 12-mal so viel Wagniskapital investiert wie in Deutschland. Dies ist allerdings auch auf die strukturell höhere Kapitalmarktorientierung im angelsächsischen Bereich zurückzuführen und nicht im vollen Umfang ein Indiz für ein gesamtwirtschaftliches Unterangebot. In Deutschland wurden lt. Statistik des Bundesverbands Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) in den letzten beiden Jahren jeweils knapp 1 Mrd. Euro in den VC-Markt investiert (2015: 2015: 837 Mio. Euro, 2016: 934 Mio. Euro).

Ein genauerer Blick auf den Markt für Beteiligungsfinanzierungen zeigt, dass für Unternehmen in der Seed- und der unmittelbar angrenzenden Start-up-Phase ausreichend öffentliches Kapital vorhanden ist. Auch für Unternehmen, die den Durchbruch geschafft und sich erfolgreich etabliert haben, ist der Kapitalzugang recht gut. Woran es hingegen mangelt, ist ein ausreichendes Kapitalangebot in der Phase, in der die Unternehmen neue Märkte (versuchsweise) erschließen und schnell wachsen wollen.

Die Angebotslücke in der Start-up- und Wachstumsphase bei Anschluss-/ Wachstumsfinanzierungen (diese umfassen sowohl Eigenkapitalfinanzierungen, also z. B. „klassisches“ Venture Capital, als auch eigenkapitalähnliche Finanzierungen wie z. B. Venture Debt) dürfte sich in Deutschland derzeit auf rund 500 bis 600 Mio. Euro p. a. belaufen. Dabei ist die Angebotslücke in folgenden Segmenten besonders ausgeprägt:

- Start-Up-Phase: Erste Anschlussfinanzierung nach Seed-Finanzierung; Kapitalbedarf steigt auf 1 bis 20 Mio. Euro je Ticket
- Wachstumsphase: Hoher Kapitalbedarf für Sprunginvestitionen in der Wachstumsphase von – in Einzelfällen – bis zu 50 Mio. Euro je Ticket
- Kapitalintensive Technologiefelder: haben für den HighTech-Standort Deutschland zwar einen nachhaltigen Effekt, generieren aber erst längerfristig Renditen (z. B. Clean Tech, Life Science, Med Tech)
- „Digitale Start-Ups“: Für Digitale Start-Ups ist die Schnelligkeit („Time-to-the-Market“) der kritische Erfolgsfaktor. Ein „Digital Start-Up“ muss mit hoher Geschwindigkeit signifikante Marktanteile erlangen und hohe Umsätze generieren, bevor seine Technologie bzw. Geschäftsidee überholt oder kopiert wird. Zur Skalierung des Geschäftsmodells besteht Kapitalbedarf von über 20 Mio. Euro bis in den dreistelligen Millionenbereich je Ticket.

Durch Zurverfügungstellung von öffentlichen Mitteln kann diese Angebotslücke gezielt adressiert werden. Entsprechend haben der Bund und die KfW ihr Engagement im Venture Bereich in den letzten Jahren ausgeweitet. Allerdings kann die öffentliche Hand immer nur einen Teil zur Schließung der Angebotslücke beitragen. Genauso wichtig sind die Mobilisierung weiterer privater Investoren und die Öffnung immer noch blockierter Exitkanäle z. B. in Form von IPOs.

Beim notwendigen Engagement der öffentlichen Hand ist immer darauf zu achten, dass dieses partnerschaftlich mit den privaten Marktteilnehmern erfolgt und kein Crowding-Out eines privaten Angebots durch öffentliche Aktivitäten stattfindet.

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.

2. Bestehende Beteiligungsfinanzierungsangebote von BMWi und KfW

In den letzten Jahren hat die Öffentliche Hand ihre Aktivitäten im Bereich der Beteiligungsfinanzierung ausgeweitet und ausdifferenziert. Es stehen unterschiedliche Finanzierungsangebote mit verschiedenen Förderschwerpunkten und -instrumenten zur Verfügung.

In der Gründungsphase

High-Tech Gründerfonds (HTGF)

ist ein Frühphasenfonds für hochinnovative technologieorientierte Unternehmen, bei denen die Aufnahme der operativen Geschäftstätigkeit nicht länger als ein Jahr zurückliegt. Voraussetzungen für eine Finanzierung sind vielversprechende Forschungsergebnisse, eine innovative technologische Basis sowie eine chancenreiche Marktsituation. Neben Kapital sorgt der Fonds für die notwendige Betreuung und Unterstützung des Managements junger Start-ups. Der HTGF ist seit über 10 Jahren erfolgreich am Markt aktiv und hat sich zum wichtigsten Instrument für Seed-Finanzierungen in Deutschland entwickelt. Die Unterstützung der für die Zukunftsfähigkeit Deutschlands besonders wichtigen Gruppe der innovativen Technologiegründungen durch ein verlässliches Angebot – als stetige „Basisversorgung“ unabhängig von Marktzyklen – ist förderpolitisch besonders wichtig. Seit 2005 wurden zwei HTGF-Fonds fertig aufgelegt mit einem Gesamtvolumen von 576 Mio. Euro. Bei beiden Fonds ist die KfW nach dem ERP-SV zweitgrößter Investor mit einem Gesamtcommitment in Höhe von 55 Mio. Euro (ERP-SV: 460 Mio. Euro). Daneben sind bei Fonds I sechs und Fonds II 18 private Investoren aus dem etablierten Mittelstand bzw. Corporates beteiligt (insgesamt 61 Mio. Euro). Aktuell wird der dritte Fonds aufgelegt, welcher über ein Zielvolumen von 300 Mio. Euro verfügt, wovon 90 Mio. Euro von privaten Investoren kommen sollen. Der Erste Zeichnungsschluss für den dritten Fonds ist Mai 2017. Der HTGF hat bisher rund 320 Mio. Euro in über 460 Unternehmen investiert.

Mikromezzaninfonds

vergibt stille Beteiligungen bis max. 50.000 Euro für kleine Unternehmen und Existenzgründer-/innen. Besondere Zielgruppe des Fonds sind Unternehmen, die ausbilden, die von Frauen oder Menschen mit Migrationshintergrund geführt werden oder die aus der Arbeits-losigkeit gegründet wurden. Auch gewerblich orientierte Sozialunternehmen und umweltorientierte Unternehmen können den Fonds nutzen. Der Fonds wird aus ESF- und ERP-Mitteln finanziert. Von Herbst 2013 bis Ende 2015 konnten insgesamt 1.781 Mikromezzaninbeteiligungen mit einem Volumen von 75 Mio. Euro ausgezahlt werden (Fonds I). Im Rahmen der neuen ESF-Förderperiode stehen weitere 85 Mio. Euro zur Verfügung (Fonds II).

INVEST–Zuschuss für Wagniskapital

Mit einem Zuschuss für den Investor unterstützt das BMWi Beteiligungen privater Investoren – sog. Business Angel – an jungen innovativen Unternehmen. Business Angels erhalten für ihre Investments einen steuerfreien Zuschuss in Höhe von 20 Prozent der investierten Summe. Die Anteile müssen dabei mindestens drei Jahre gehalten werden. Zum Januar 2017 wurde dabei die maximal förderfähige Investitionssumme auf 500.000 Euro verdoppelt. Zugleich wurde ein Exitzuschuss in Höhe von 25 Prozent der Veräußerungsgewinne eingeführt, der insoweit in etwa die anfallenden Steuern auf Veräußerungsgewinne abdeckt.

In der Wachstumsphase

ERP/EIF-Dachfonds

beteiligt sich an Wagniskapitalfonds, die in junge Technologieunternehmen (vorwiegend in Deutschland) investieren. Das durchschnittliche Investitionsvolumen liegt zwischen 20 Mio. Euro bis max. 60 Mio. Euro (hälftig finanziert vom EIF/ERP-SV). Die Mittel für den Dachfonds wurden in dieser Legislaturperiode von 1,0 Mrd. Euro auf 2,7 Mrd. Euro erhöht. Das Investment erfolgt immer zusammen mit anderen privaten Mitinvestoren zu wirtschaftlich gleichen Bedingungen.

European Angels Fund (EAF)

kofinanziert die Investitionen erfahrener Business Angels in innovative Unterneh-men. Hierdurch erhöht der Fonds die Finanzkraft der Investoren und unterstützt die Finanzierung innovativer Unternehmen in ihrer Grün-

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.

dungs-, Früh- und Wachstums-phase. Die Höhe der Beteiligung richtet sich nach der beabsichtigten Investitions-summe des Business Angels und liegt i. d. R. zwischen 250.000 Euro und 5 Mio. Euro. Die Mittel wurden in 2015 von 130 Mio. Euro auf 285 Mio. Euro erhöht.

coparion

agiert als Co-Investmentfonds, der sich gemeinsam mit privaten Leadinvestoren zu wirtschaftlich gleichen Konditionen (pari passu) an jungen innovativen Technologieunternehmen beteiligt. Coparion agiert branchenoffen, und die privaten Leadinvestoren können VC-Fonds sein. Das Angebot richtet sich aber auch an andere Akteure wie Business Angels oder Family Offices. Coparion operiert als eigen-ständige Gesellschaft mit schnellen Entscheidungen, einer aktiven Begleitung der Investments bis zum Exit sowie einem klaren Bekenntnis zum Prinzip „Qualität vor Quantität“ und zu Engagements mit einem überzeugendem Risiko-Rendite-Profil.

Der Fonds ist mit einem Kapital von 225 Mio. Euro ausgestattet (KfW-Anteil 45 Mio. Euro, ERP-SV-Anteil 180 Mio. Euro). Damit ist coparion einer der größten VC-Fonds in Deutschland und ein wichtiger Impulsgeber für den nationalen Technologie-standort. Er hat im März 2016 seine Geschäftstätigkeit aufgenommen und zu Ende April 2017 zehn Beteiligungen abgeschlossen.

Derzeit verhandeln die Gesellschafter von coparion (ERP-SV und KfW) mit der Europäischen Investitionsbank (EIB) über eine mögliche EIB-Beteiligung, die in Form einer Kapitalerhöhung eingebracht würde.

ERP/EIF/Länder-Mezzanin-Dachfonds

beteiligt sich an privaten professionellen Mezzanin-Fonds (einschließlich Venture-Debt-Fonds), die wesentlich in den deutschen Mittelstand und jüngere Wachstumsunternehmen investieren. Das durchschnittliche Investitionsvolumen liegt zwischen 10 und 20 Mio. Euro. Der Mezzanin-Dachfonds wurde zunächst mit einem Volumen von 200 Mio. Euro (EIF: 100 Mio. Euro, ERP-SV: 68,54 Mio. Euro, LfA Förderbank Bayern: 16,67 Mio. Euro, NRW-Bank: 14,79 Mio. Euro) aufgelegt und im Oktober 2016 um weitere 400 Mio. Euro auf insgesamt 600 Mio. Euro aufgestockt (EIF: 200 Mio. Euro, ERP-SV: 133,32 Mio. Euro, LfA Förderbank Bayern: 33,34 Mio. Euro, NRW-Bank: 33,34 Mio. Euro).

ERP-Venture Capital Fondsfinanzierung

Auf dem deutschen VC-Markt übernehmen Fonds, die das Kapital unterschiedlicher Investoren bündeln und gezielt in junge Technologieunternehmen investieren, eine wichtige Funktion. ERP-SV und KfW stärken dieses Marktsegment mit dem Produkt ERP-Venture Capital-Fondsinvestments im Risiko des ERP-Sondervermögens: Die KfW investiert in VC-Fonds, die sich dann an technologieorientierten Startups und jungen, innovativen Unternehmen beteiligen. Als Mehrwert kann sich die KfW sowohl bei etablierten Fonds, als auch bei First Time Teams und auch im Rahmen von First Closings engagieren und damit als Ankerinvestor dazu beitragen, weitere in- und ausländische Investoren zu gewinnen. Als Förderbank verfolgt die KfW dabei einen branchenoffenen Ansatz. Seit Programmstart im April 2015 wurden bereits 112 Mio. Euro in neun Fonds investiert. Als zusätzlicher Baustein wurde das Programm zu Beginn des Jahres für Beteiligungen an Venture Debt Fonds geöffnet.

ERP/EIF Wachstumsfazilität

Mit der Auflage der ERP/EIF Wachstumsfazilität im Frühjahr 2016 mit einem Volumen von 500 Mio. Euro eröffnen ERP-SV und EIF schnell wachsenden Unternehmen einen Zugang zu Wachstumskapital. ERP-SV und EIF schließen sich hierzu mit weiteren erfolgreichen Wagniskapitalinvestoren im Rahmen des ERP/EIF-Portfolios zusammen und errichten Ko-Investitionsfonds, die sich an innovativen Wachstumsunternehmen beteiligen. Die Höhe der Beteiligung am jeweiligen Ko-Investitionsfonds liegt zwischen 20 Mio. Euro und max. 60 Mio. Euro.

3. Ausbau der KfW/ERP-Beteiligungsfinanzierung

Entsprechend dem Beschluss des Deutschen Bundestages vom 30. März 2017 wird eine Verdopplung des Wagniskapitalvolumens in Deutschland zum Vergleichsjahr 2016 in den kommenden Jahren durch Privatwirtschaft, Bund, KfW sowie unter Einbeziehung europäischer Finanzpartner angestrebt. Erwartet wird ein optimiertes Gesamtportfolio mit verbesserter Förderwirkung, einer effizienteren Nutzung der eigenen Mittel und der Mobilisierung zusätzlicher privater Mittel für den Markt. Im Ergebnis sollen Wagniskapital-, Beteiligungs- und

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.

Mezzaninfinanzierungen beihilfefrei in allen Strukturierungsformen und Marktsegmenten, gegebenenfalls auch unter Beteiligung privater Investoren, ermöglicht werden.

Eine substantielle Intensivierung des KfW-Engagements in der Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzierung, bei gleichzeitiger optimaler Ausnutzung des ERP-Förderpotentials und Attrahierung europäischer Gelder ist geboten.

BMWi, KfW und BMF haben sich auf ein Konzept zur substanziellen Intensivierung des KfW-Engagements im Bereich Wagniskapital- und Beteiligungsfinanzierung geeinigt. Es besteht aus den nachfolgend erläuterten Bestandteilen:

Quantitativer Ausbau

Die KfW plant, das jährliche Zusagevolumen sukzessive bis 2020 auf 200 Mio. Euro zu verdoppeln. Zunächst erfolgt dies im Wesentlichen über Investments in Venture Capital Fonds und Venture Debt Fonds, insbesondere im Rahmen des Programms „ERP-VC-Fondsinvestment“.

Die KfW wird regelmäßig im Rahmen ihrer jährlichen Planung dahingehend prüfen, ob eine weitere Ausweitung des Zusagevolumens und/oder die Einführung weiterer Instrumente möglich sind. Ausschlaggebende Kriterien, ob dies möglich ist, sind dabei

(a) die Fähigkeit des Marktes, Mittel aufzunehmen, ohne preisliche Übertreibungen oder Verdrängung privater Investoren zu verursachen,

(b) die aktuelle Risikotragfähigkeit der KfW sowie

(c) der erreichte Fortschritt beim Aufbau geeigneter organisatorischer und Marktstrukturen (vgl. auch Abschnitt 4)

Dieser Ausbau führt zu einem Zusagevolumen in Höhe von rund 2 Mrd. Euro in den nächsten rund 10 Jahren. Auf Basis der Erfahrungen kann bei Betrachtung eines längeren Zeitraums mit einer positiven Kapitalrendite für das Gesamtportfolio geplant werden. Allerdings ist das Portfolio aufgrund des riskanten wie zyklischen Beteiligungsgeschäfts grundsätzlich volatil – ein Effekt, der durch die vorgeschriebene Fair-Value-Bilanzierung zusätzlich verstärkt wird. Daher hat die KfW auf Basis ihrer eigenen Erfahrungswerte und externer Benchmarks ihre Risikosteuerung in der Beteiligungsfinanzierung zu einem aktiven Portfoliosteuerungskonzept weiterentwickelt, das mit marktüblichen Indikatoren arbeitet. Nichtsdestoweniger ist zwischenzeitlich mit negativen Bewertungsergebnissen zu rechnen, die sich in der Ergebnisrechnung der KfW – und damit auch im ERP-Sondervermögen – zeigen werden. Es wird sichergestellt, dass der Substanzerhalt des ERP-SV dadurch nicht beeinträchtigt wird.

Zusätzliches Angebot im Bereich hybrider Direktfinanzierungen (z. B. Venture Debt)

In Ergänzung zu Eigenkapital spielen auch hybride Finanzierungsformen, wie z.B. Venture Debt, für junge Unternehmen in der Wachstumsphase eine wichtige Rolle. Zusätzlich zur Öffnung des ERP-VC-Fondsinvestmentprogramms werden deshalb auch Möglichkeiten für hybride Direktfinanzierungen der KfW geprüft.

Dies umfasst einen Finanzierungsansatz mit der EIB als Leadinvestor, der ein jährliches Zusagevolumen von mindestens 100 Mio. Euro unter Einschluss der Mittel des Leadinvestors erreichen könnte. Um eine größere Zahl von Marktakteuren begleiten zu können, wird zusätzlich ein aus beihilferechtlichen Gründen bei der EU-Kommission zu notifizierender Co-Finanzierungsansatz mit privaten Investoren für hybride Direktfinanzierungen geprüft.

Die Risiken sollen in der Anfangsphase durch eine haushaltsrechtliche Absicherung durch den Bund abgesichert werden, beginnend ab dem Haushaltsplan 2018. Die KfW wird nach den abgesicherten, anfänglichen Zusagejahrgängen die Risiken tragen oder keine weiteren Neuzusagen für dieses Programm abgeben.

Darüber hinaus plant die KfW ein Kreditprodukt für Wachstumsunternehmen, die bereits „bankable“ sind, kurzfristig im Sommer 2017 einzuführen. Dabei wird die Nutzung einer EIB-Garantie angestrebt, so dass auch in diesem Segment substantielle Einzelvolumina gemeinsam mit kommerziellen Banken dargestellt werden können.

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.

Weiterer qualitativer Ausbau

Darüber hinaus wird ein weiterer qualitativer Ausbau der KfW Beteiligungsfinanzierung erfolgen. Ziel ist es, eine Produktstruktur zu entwickeln, bei der die einzelnen Finanzierungsphasen über den gesamten Unternehmenslebenszyklus ineinandergreifen. Durch die Adressierung von Marktlücken wird dabei die Förderwirkung optimiert, aber auch die Portfolioqualität durch größere Diversifizierung verbessert. Folgende Ausbaumöglichkeiten kommen unter anderem in Betracht:

Beteiligungen an Secondary- / Pre-IPO-Fonds

Eine Ursache für die Zurückhaltung insbesondere privater institutioneller Investoren im VC-Segment ist das aktuelle Fehlen von Exitkanälen. Neben Börsengängen sind Verkäufe an weitere Investoren derzeit der wichtigste Exitkanal. Durch Investitionen in Fonds, die gezielt VC-Portfolien aufkaufen und diese weiterentwickeln z. B. in Richtung Börsengang, wird der Exit erleichtert und damit die (indirekte) Gewinnung zusätzlicher privater Investoren unterstützt.

Schaffung von Co-Investitionsfazilitäten (Wachstumsfonds)

Fonds, in die die KfW über die ERP-VC-Fondsinvestments bzw. das ERP-Sondervermögen zusammen mit dem EIF bereits investiert ist und deren Management einen besonders guten Track-Record nachweisen, erhalten ein zusätzliches Budget für substanzielle Anschlussfinanzierungen für bereits im Fonds befindliche, besonders wachstumsstarke Unternehmen. Dadurch ist es möglich, die Angebotslücke für großvolumige Anschlussfinanzierungen gezielt zu adressieren.

Ein weiterer quantitativer und qualitativer Ausbau soll spätestens ab 2021 erfolgen. Der konkrete Zuschnitt der Instrumente und die konkrete Höhe werden unter Berücksichtigung von Erfahrungswerten beim Ausbau, der Marktsituation am Beteiligungsmarkt und der Risikotragfähigkeit der KfW spätestens im Jahr 2020 festgelegt.

Des Weiteren ist zu prüfen, welche strukturellen Anreize die KfW zur Gewinnung zusätzlicher privater Investoren setzen kann.

4. Künftige organisatorische Aufstellung der Beteiligungsfinanzierung

Die KfW hat die zwei prinzipiellen organisatorischen Ansätze geprüft, die sich aus umfangreichen Benchmark-Gesprächen mit professionell agierenden, nationalen und internationalen Marktakteuren (z. B. EIF, Bpifrance, NRW.Bank, LfA Förderbank Bayern) ergeben haben:

- Organisation des Beteiligungsgeschäfts aus der Bank heraus, aber in einer organisatorisch weitgehende selbständigen Geschäftseinheit (z. B. nach dem Vorbild der NRW.Bank)
- Auslagerung des Beteiligungsgeschäfts (z. B. nach dem Vorbild des EIF).

Kriterien dieser Prüfung waren: (1) Marktgängigkeit, (2) Steuerbarkeit, auch aus Risikosicht, (3) Umsetzungsaufwand, (4) Sichtbarkeit bei Marktakteuren und Politik sowie insbesondere (5) Flexibilität.

Neben die Auswahlkriterien traten eine Reihe von – primär rechtlichen – Nebenbedingungen, die für jedwedes förderpolitische Handeln der KfW zwingend zu beachten sind. Sie ergeben sich aus (a) dem Bankenaufsichtsrecht, (b) dem Europäischen Beihilferecht, (c) der Risikotragfähigkeitsbedingung sowie (d) handels- und aufsichtsrechtlichen Konsolidierungserfordernissen.

Der Vorstand der KfW hat beschlossen, vorbehaltlich der Zustimmung durch den Verwaltungsrat der KfW, eine 100 %-Tochtergesellschaft zu gründen und damit eine dauerhafte, organisatorisch eigenständige Struktur für die Beteiligungsfinanzierung zu etablieren.

Ausschlaggebende Kriterien für diese Entscheidung sind die hohe Flexibilität bei gleichzeitig angemessener Steuerbarkeit der Tochter, ferner die Sichtbarkeit des Engagements der Öffentlichen Hand und insbesondere die Marktgängigkeit einer Tochtergesellschaft.

Die Tochtergesellschaft wird auf Eigenkapital spezialisiert sein, insbesondere auf Investments in Venture Capital Fonds und Venture Debt Fonds. Sie wird aufsichtsrechtlich als Finanzunternehmen im Sinne von § 1 Absatz 3 des Kreditwesengesetzes (KWG) eingestuft werden. Die Art der für Finanzunternehmen erlaubten Geschäftstypen ist in § 1 Absatz 3 KWG abschließend geregelt, so dass z. B. das Betreiben des Kreditgeschäfts aus der Tochter selbst ausgeschlossen ist. Finanzunternehmen sind nicht in die Solvenzaufsicht einbezogen und

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.

sind auch nicht den MaRisk unterworfen. Die Besonderheiten des Beteiligungsgeschäftes können daher in einem Finanzunternehmen besser bedient und der im Bundestagsbeschluss gewünschte, auf das Beteiligungsgeschäft spezialisierte, Votierungsprozess etabliert werden. Es wird sichergestellt, dass die Beteiligungstochter in geeigneter Weise in die Risikosteuerung der KfW Bankengruppe integriert wird.

Die Einbindung des BMWi / ERP-SV und des BMF erfolgt über einen Aufsichtsrat, in dem beide Häuser mit jeweils einem Sitz vertreten sind. Weiter gehören dem Aufsichtsrat zwei Vertreter der KfW und zwei Branchenvertreter an. Zentrale Befugnisse des Aufsichtsrats sind: Überwachung und Beratung der Geschäftsführung, Genehmigung von Beteiligungen ab 12,5 Mio. Euro, Prüfung des Jahresabschlusses. Des Weiteren erfolgt die Auswahl der Geschäftsführer der Beteiligungsgesellschaft durch die KfW im Einvernehmen mit BMWi und BMF.

Die Tochtergesellschaft wird beihilfefrei ausgestaltet werden. Damit ist eine marktgerechte Ausgestaltung der Beziehung zwischen KfW-Mutter und Tochter nötig. Zudem unterliegen Investments in einen VC-Fonds den Anforderungen eines Private-Investor-Tests. Die Investition in die Zielunternehmen erfolgt beihilfefrei.

Handels- wie aufsichtsrechtlich ist die Tochtergesellschaft im KfW-Konzernabschluss voll zu konsolidieren und muss insoweit an die IT-Systeme sowohl für die bilanzielle Erfassung als auch für die aufsichtsrechtlichen Meldungen angeschlossen werden.

Die abschließende Entscheidung über das zukünftige Engagement und die zukünftige Organisationform der Beteiligungsfinanzierung ist satzungsgemäß dem Verwaltungsrat der KfW vorbehalten. Der Verwaltungsrat wird darüber hinaus auch zu allen anderen wesentlichen Aspekten des Ausbaus der Beteiligungsfinanzierung informiert bzw. befasst werden.

5. Kohärentes Gesamtkonzept

Im Ergebnis soll mit dem Engagement des ERP-Sondervermögens und der Ausweitung der KfW-Beteiligungsfinanzierung ein optimiertes Gesamtportfolio im Sinne eines kohärenten Gesamtkonzepts, mit verbesserter Förderwirkung, einer effizienteren Nutzung der eigenen Mittel und der Mobilisierung zusätzlicher privater Mittel für den Markt entstehen. Gleichzeitig weitet die KfW als Konzern ihre Förderprogrammlandschaft durch den Ausbau der Beteiligungsfinanzierung kohärent und zielgerichtet aus. Die Planung der KfW-Aktivitäten insgesamt einschließlich Beteiligungsfinanzierung erfolgt durch den KfW-Vorstand im Rahmen der Konzerngeschäftsfeldplanung und wird vom Verwaltungsrat gebilligt. Die Planung der KfW-Aktivitäten in der ERP-Wirtschaftsförderung findet entsprechend Berücksichtigung im ERP-Wirtschaftsplangesetz.

Damit wird ein langfristig erfolgreich funktionierendes Ökosystem für den Beteiligungskapitalmarkt mit aufgebaut. Innerhalb dieses Ökosystems sind Förderinstrumente mit ausreichendem Kapitalangebot und für alle Zielgruppen (Technologiegründungen, sonstige Gründungen, Kleinstgründungen) und alle Phasen vorhanden, die schnell wachsende Unternehmen durchlaufen: Von der Seed-, über die Startup, die frühe und spätere Wachstumsphase, bis hin zur Phase, in der die Unternehmen zum ersten Mal „bankable“ werden.

Auch künftig werden BMWi und KfW sicherstellen, dass ihre Instrumente im Sinne eines kohärenten Gesamtkonzepts miteinander verzahnt sind. Dazu werden sich BMWi, BMF und KfW im Rahmen eines geeigneten, regelmäßigen fachlichen Austausches miteinander abstimmen.

6. Umsetzung

Der Ausbau des KfW-Beteiligungsgeschäfts beginnt mit dem Geschäftsjahr 2018, zunächst aus den Strukturen der KfW heraus, bis die Tochter das operative Geschäft übernehmen kann. Die Tochter wird zum 1. Januar 2018 gegründet. Bis zu ihrem operativen Start ist allerdings neben allen gesellschafts-, beihilfe- und steuerrechtlichen Schritten die Einbindung in die aufsichtsrechtliche wie die bilanzielle Konsolidierung und Meldeprozesse sowie insbesondere ins Risikomanagement der KfW zu gewährleisten. Unter Berücksichtigung der Komplexität dieser Schritte ist der operative Start ab der Jahresmitte 2018 zu erwarten.

Bis zum operativen Start werden KfW, BMWi und BMF im regelmäßigen Austausch bleiben und wesentliche Fragestellungen abstimmen.

Gemäß Beschluss des Deutschen Bundestags wird die Erarbeitung des Entwurfs des ERP-Wirtschaftsplangesetzes zukünftig auch die substantielle Intensivierung des Engagements der KfW im Bereich der Beteiligungsfinanzierung berücksichtigen. Es wird derzeit ein Konzept entwickelt, wie die Planansätze für die Beteiligungsfinanzierung und die Kreditfinanzierung getrennt und nachvollziehbar ausgewiesen werden.

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.

Ebenso wird der Deutschen Bundestag im Rahmen der jährlichen Berichterstattung über die ERP-Förderung des Vorjahrs jeweils bis Mitte des Jahres ausführlich über die aktuelle Situation beim ERP-SV im Allgemeinen und die KfW-Beteiligungsfinanzierung im Besonderen sowie die hieraus resultierende Förderungsentwicklung informiert.

Vorabfassung - wird durch die endgültige Fassung ersetzt.